

보험

DB손해보험 005830

3Q25 Review: 보험손익 감소지만, 자본건전성 안정적

Nov 17, 2025

Buy

유지

2025년 3분기 당기순이익 2,930억원, YoY 35.4% ↓, QoQ 36.3% ↓

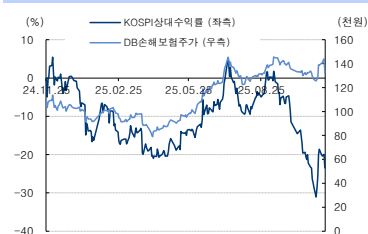
TP 179,000 원

유지

Company Data

현재가(11/14)	132,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	145,500 원
52 주 최저가(보통주)	78,900 원
KOSPI (11/14)	4,011.57p
KOSDAQ (11/14)	897.90p
자본금	354 억원
시가총액	93,739 억원
발행주식수(보통주)	7,080 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	19.2 만주
평균거래대금(60 일)	258 억원
외국인지분(보통주)	44.32%
주요주주	
김남호 외 13 인	24.44%
국민연금공단	7.21%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.2	43.0	25.5
상대주가	-11.4	-5.9	-24.3

DB손해보험의 2025년 3분기 당기순이익(별도기준)은 2,930억원으로 전년동기 및 전분기 대비 각각 35.4%, 36.3% 감소함. 이익이 전년동기대비 감소한 이유는 장기 및 자동차 보험손익 감소에 기인하며, 전분기대비 감소한 이유는 보험손익 및 투자손익 감소에 기인함.

2025년 3분기 DB손해보험의 보험손익은 1,021억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 71.7%, 61.9% 감소했는데, 장기 및 자동차 보험손익이 감소했기 때문. 장기 보험손익의 경우 1,494억원으로 전년동기 및 전분기대비 58.6%, 41.9% 감소했는데, 위험손해율이 100.9%로 전년동기 및 전분기대비 12.3%p, 5.8%p 상승했기 때문. 자동차 보험손익은 전년동기 및 전분기에 비해 558억원의 손실을 기록했는데, 자동차보험 손해율이 90.5%로 전년동기 및 전분기대비 각각 6.8%p, 8.1%p 상승했기 때문. 일반 보험손익은 85.2억원으로 전년동기 및 전분기대비 흑자 전환함.

DB손해보험의 3분기 투자손익은 3,011억원으로 전년동기대비 23.0% 증가했고, 전분기에 비해서는 12.6% 감소함. 2025년 9월말 기준 DB손해보험의 CSM은 13조4,636억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 10.1%, 1.8% 증가함. 9월말 지급여력비율(K-ICS)은 226.5%(정과조치후)로 전분기대비 13.2%p 상승세 시현함.

투자 의견 Buy 및 목표주가 179,000원 유지

DB손해보험에 대해 투자 의견 Buy와 목표주가 179,000원을 유지함. 1)비록 2025년 3분기 장기/자동차보험 손해를 상승으로 이익 감소했으나 경쟁사에 비해 여전히 견조한 이익 수준을 시현하고 있다고 판단하며, 2)안정적인 자본건전성 및 지속적인 이익 실현이 장기적으로 주주환원을 35% 수준까지 상향할 가능성도 높아 보이기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
보험손익	1,550.0	1,619.1	904.1	872.8	848.3
투자손익	466.8	743.6	1,209.4	1,284.7	1,339.1
영업이익	2,016.8	2,362.7	2,113.5	2,157.6	2,187.4
당기순이익	1,536.7	1,772.2	1,528.1	1,556.2	1,581.1
증가율 (YoY, %)		15.3	-13.8	1.8	1.6
PER (배)	2.7	2.9	4.3	4.2	4.1
PBR (배)	0.6	0.7	0.9	0.8	0.7
ROA (%)	17.7	20.7	17.9	16.4	14.3
ROE (%)	2.2	1.5	2.3	2.5	2.5
DPS (원, 보통주)	5,300	6,800	6,200	7,900	8,200
배당수익률 (% , 보통주)	6.3	6.6	4.7	6.0	6.2



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

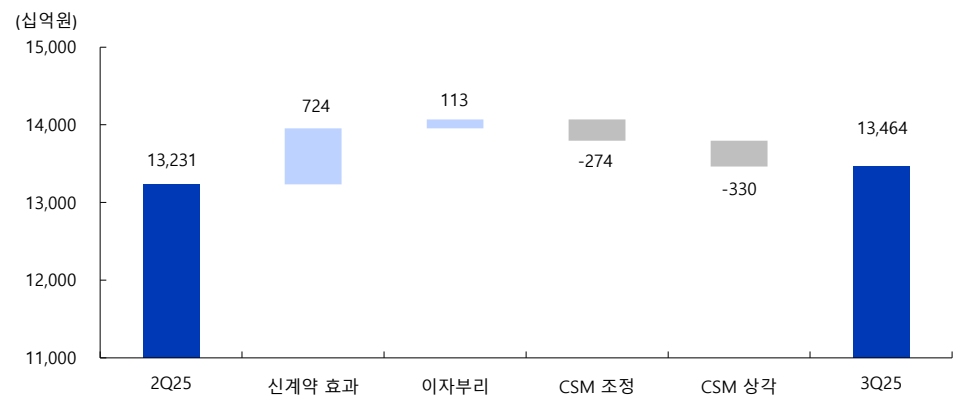
[도표 1] DB 손해보험 2025 년 3 분기 실적 현황

(단위: 십억원, %)

구 분	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ
보 험 손 익	102.1	361.3	-71.7	267.7	-61.9
○ 보험수익	3,839.4	3,734.6	2.8	3,779.9	1.6
- 일반모형 보험수익	2,243.4	2,136.3	5.0	2,190.5	2.4
- 보험료배분접근법 보험수익	1,596.1	1,598.4	-0.1	1,589.3	0.4
○ 보험서비스비용	3,622.1	3,188.5	13.6	3,603.8	0.5
- 일반모형 보험서비스비용	2,081.9	1,752.6	18.8	1,917.6	8.6
- 보험료배분접근법 보험서비스비용	1,540.2	1,435.9	7.3	1,686.1	-8.7
○ 재보험수익	152.2	100.4	51.7	362.5	-58.0
- 일반모형 재보험수익	49.3	37.2	32.5	55.7	-11.5
- 보험료배분접근법 재보험수익	102.9	63.1	62.9	306.8	-66.5
○ 재보험서비스비용	239.8	258.2	-7.2	237.5	0.9
- 일반모형 재보험서비스비용	43.4	41.8	3.9	49.1	-11.6
- 보험료배분접근법 재보험서비스비용	196.4	216.5	-9.3	188.4	4.2
○ 기타사업비용	27.6	26.9	2.7	33.4	-17.3
투 자 손 익	301.1	244.8	23.0	344.6	-12.6
○ 투자수익	708.5	531.3	33.3	1,374.6	-48.5
○ 투자비용	407.4	286.6	42.2	1,029.9	-60.4
총 영 업 이 익	403.2	606.1	-33.5	612.3	-34.2
영업외/특별 손익	-5.9	-3.2	NA	4.5	NA
당 기 순 이 익	293.0	453.9	-35.4	459.9	-36.3

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] DB 손해보험 CSM 변화 추이



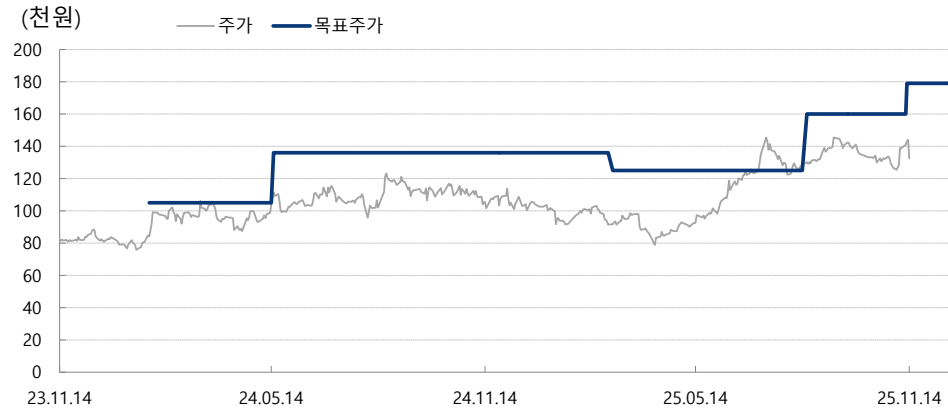
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[DB 손해보험 005830]

Income Statement					Balance Sheet				
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F	(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
보험손익	1,619.1	904.1	872.8	848.3	자산총계	52,858.9	58,151.2	60,538.8	63,009.1
장기	1,345.6	960.4	922.7	999.6	운용자산	49,627.5	54,518.2	56,743.1	59,058.8
CSM 상각	1,286.6	1,319.4	1,415.3	1,512.0	비운용자산	3,231.3	3,632.7	3,795.4	3,950.0
RA 변동	132.0	153.3	162.3	168.8	특별계정자산	0.2	0.3	0.3	0.3
예실차	54.7	(367.0)	(465.0)	(484.5)	부채총계	41,937.1	49,448.7	50,280.0	51,169.3
기타	(127.8)	(145.3)	(189.9)	(196.7)	책임준비금	39,175.1	45,773.5	46,543.0	47,366.1
자동차	170.9	(33.2)	(16.0)	(118.7)	보험계약부채	31,553.1	34,599.8	36,492.3	38,313.6
일반	102.5	(23.1)	(33.9)	(32.6)	BAA: 일반모형	28,866.2	31,427.4	33,146.4	34,800.7
투자손익	743.6	1,209.4	1,284.7	1,339.1	BEL	15,466.6	15,643.0	16,281.4	16,945.9
운용손익	1,513.8	1,822.3	1,946.0	2,029.9	RA	1,883.5	2,051.0	2,135.1	2,222.7
보험금융손익	(770.2)	(612.9)	(661.2)	(690.9)	CSM	11,516.1	13,733.4	14,729.8	15,632.1
영업이익	2,362.7	2,113.5	2,157.6	2,187.4	PAA: 보험료배분접근법적용	3,071.1	3,172.4	3,345.9	3,512.9
영업외손익	3.2	(5.5)	(10.3)	(9.8)	특별계정부채	13.2	17.0	17.0	17.0
세전이익	2,365.8	2,108.0	2,147.3	2,177.6	자본총계	8,416.0	8,702.5	10,258.7	11,839.9
법인세비용	593.6	579.9	591.0	596.5	자본금	35.4	35.4	35.4	35.4
당기순이익	1,772.2	1,528.1	1,556.2	1,581.1	자본잉여금	37.9	37.9	37.9	37.9
증가율(YoY)					신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.3	-13.8	1.8	1.6	이익잉여금	10,104.6	11,222.3	12,778.5	14,359.7
운용자산	10.4	9.9	4.1	4.1	자본조정	(152.5)	(152.5)	(152.5)	(152.5)
자본총계	-3.0	3.4	17.9	15.4	기타포괄손익누계액	(1,609.5)	(2,440.6)	(2,440.6)	(2,440.6)
CSM Movement					Key Financial Data				
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F	(단위:%, 원, 배)	2024	2025F	2026F	2027F
기초 CSM	13,174.9	13,463.6	14,486.0	15,411.5	EPS (원)	35,957	31,005	31,575	32,080
신계약 CSM	3,078.0	2,962.7	3,004.5	2,998.9	BPS (원)	140,164	144,936	170,854	197,187
이자부리	440.7	444.0	429.0	434.2	PER (배)	2.9	4.3	4.2	4.1
CSM 조정	(2,141.9)	(587.6)	(1,021.7)	(1,018.9)	PBR (배)	0.73	0.91	0.77	0.67
CSM 상각	(1,297.5)	(1,317.5)	(1,415.3)	(1,512.0)	ROA (%)	1.5	2.3	2.5	2.5
신계약 CSM 상각	(50.6)	(51.4)	(55.2)	(59.0)	ROE (%)	20.7	17.9	16.4	14.3
보유계약 CSM 상각	(1,246.9)	(1,266.1)	(1,360.1)	(1,453.0)	배당성향 (% 보통주)	18.9	20.0	25.0	25.5
기말 CSM	12,231.8	13,733.4	14,729.8	15,632.1	DPS (원, 보통주)	6,800	6,200	7,900	8,200
CSM 가치배수	18.1	17.6	18.6	18.5	배당수익률 (% 보통주)	6.6	4.7	6.0	6.2

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

DB 손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2021-01-12	매수	65,000			2023-02-23	매수	80,000	(4.14)	6.75
2021-03-24	매수	65,000			2023-09-04	매수	92,000	(4.55)	2.17
2021-04-20	매수	65,000			2023-11-10	매수	92,000	(8.24)	2.17
2021-05-17	매수	65,000			2024-01-30	매수	105,000	(7.93)	1.14
2021-08-24	매수	74,000			2024-05-16	매수	136,000	(22.05)	(15.07)
2021-11-15	매수	74,000			2024-08-16	매수	136,000	(19.50)	(9.41)
2022-02-28	매수	80,000			2024-11-15	매수	136,000	(21.61)	(9.41)
2022-04-19	매수	80,000			2025-03-04	매수	125,000	(14.21)	16.32
2022-05-13	매수	80,000			2025-08-18	매수	160,000	(15.27)	(9.06)
2022-08-16	매수	80,000			2025-11-12	매수	179,000		
2022-11-21	매수	78,000	(16.91)	(11.41)	2025-11-17	매수	179,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하